

Inflatia in decembrie

11 ianuarie 2012

Inflatia a crescut in decembrie cu 0.2% fata de luna anterioara, sub asteptarile noastre si ale pietei (+0.4%, Bloomberg). Contributia principala a venit din partea alimentelor (+0.1%), unde am vazut crestere sezoniera de preturi la alte legume (+4.3%) si oua (+10.4%). Este a treia luna consecutiva cand vedem scumpiri la capitolul energie termica (+2.1%) unde se inregistreaza o crestere de preturi de 24.8% fata de anul trecut datorita eliminarii unor subventii de la stat. Inflatia a fost mai scazuta decat anticipam in principal datorita influentei lunare mai mici a componentei de produse nealimentare.

Indicele preturilor de consum s-a apreciat cu 3.1% fata de anul 2010, mai putin decat anticipam atat noi cat si piata (+3.3% Bloomberg) si marcheaza un nou minim istoric pe seria noastra de date care incepe in 1992. Inflatia in anul 2011 a fost data in principal de produsele nealimentare (+4.4%), cu o contributie de 2% la inflatie, in principal datorita cresterii de preturi a energiei electrice, a gazelor si a incalzirii termice (+6%), a tutunului (+6.5%) si a combustibililor (+8.4%). Costul serviciilor a crescut cu 4.2% (contributie +0.8%), iar al alimentelor cu 1% (c. +0.4%) dupa ce recolta agricola foarte buna a redus preturile in perioada iunie-septembrie.

Ne asteptam ca trendul descendent al inflatiei sa continue in primul trimestru al anului si ne pastram tinta de 3.3% pentru 2012, cu anticipatii pentru un nivel usor sub 2% la sfarsitul lunii martie. Consideram ca presiunile inflationiste pe termen mediu si lung raman la un nivel scazut datorita cresterii economice sub potentialul de aproximativ 5% in urmatoorii doi ani, a evolutiei slabe a pietei muncii si a consumului intern, iar incetinirea ritmului de crestere al economiei zonei euro in 2012 si posibila intrare in recesiune ar trebui sa exercite presiuni negative asupra pretului petrolului si a materiilor prime. Riscul asupra asteptarilor noastre este pentru o inflatie mai mare cauzata de o crestere a cursului de schimb datorita tensiunilor din pietele monetare internationale si de nesiguranta privind ajustarea preturilor administrate (9.4% din cosul de consum). Tensiunile din tarile arabe ar putea influenta pretul petrolului semnificativ. Faptul ca salariile au crescut in termeni reali (ajustat pentru inflatie) anual in perioada iulie-noiembrie si perspectivele ca aceasta evolutie sa continue ar putea incepe sa puna presiune asupra inflatiei anul viitor.

Inflatia de 3.1% continua sa ramana in coridorul tinta al Bancii Nationale a Romaniei de 2%-4%, iar perspectivele continuarii trendului dezinflationist in lunile urmatoare ne intareste increderea in scenariul nostru care prevede reducerea dobanzii de politica monetara pana la 5.25% la sfarsitul celui de-al doilea trimestru al anului si la 5% la finalul lui 2012. Ciclul de relaxare a politicii monetare a continuat in ianuarie cu a doua reducere consecutiva cu 0.25% a dobanzii monetare, la 5.75%. Anticipam inca o reducere a dobanzii pana la sfarsitul acestui trimestru, cu probabilitate egala intre o reducere in februarie sau in martie. Mai mult, exista posibilitatea ca BNR sa anunte noi masuri monetare menite sa mareasca nivelul lichiditatii din sistemul bancar in contextul tensiunilor la nivel international, cum ar fi reducerea rezervei minime obligatorii la lei sau operatiuni repo pe o perioada mai lunga de o saptamana.

Vlad Nistor

Analist investiții

vlad.nistor@btam.ro

Toate rapoartele de analiză publicate de BT Asset Management pot fi accesate pe site-ul nostru

www.btam.ro

Fig. 1: Evolutia componentelor inflatiei

Dec-11 Ultimele date	Inflatia		Contributia componentelor	
	% M/M	% Y/Y	% M/M	% YoY
Alimentare	0.36%	0.95%	0.13%	0.36%
Nealimentare	0.13%	4.45%	0.06%	1.97%
Servicii	0.26%	4.23%	0.05%	0.78%
Total	0.23%	3.14%		

Fig. 2: Principalele contributii la inflatie (+/-)

Denumire marfuri/servicii	% M/M	Contributie
Alte legume si conserve din legume	4.32%	0.09%
Oua	10.37%	0.06%
Apa, canal, salubritate	2.51%	0.06%
Energie termica	2.05%	0.02%
Citrice si alte fructe meridionale	-4.09%	-0.04%
Telefon	-0.59%	-0.03%
Fructe proaspete	-1.00%	-0.01%
Alte servicii	-0.57%	-0.01%

Fig.4: Dobanda de politica monetara si inflatia

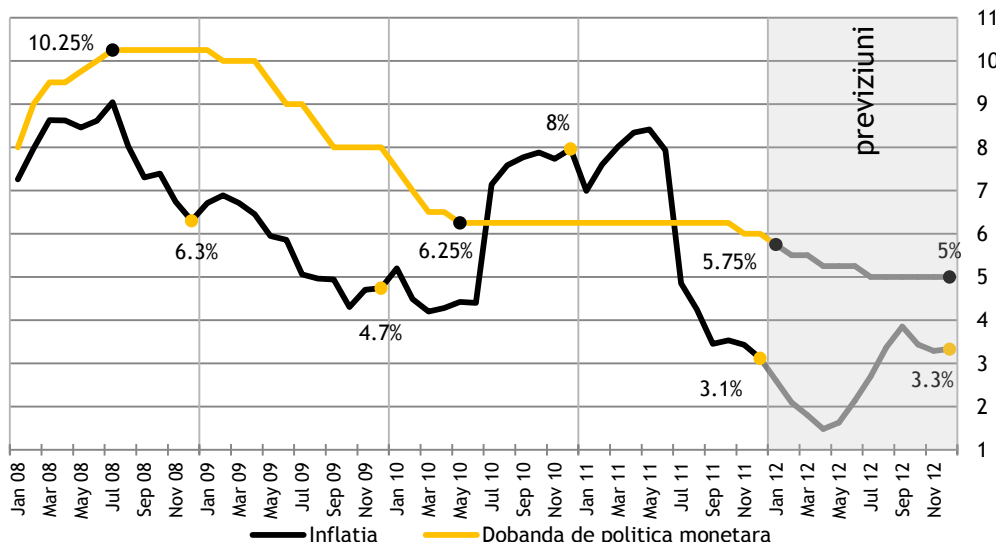


Fig. 3: Inflatia in ultimul an

